

«Wir müssen künftig mehr Wert schaffen»

INTERVIEW MIT BETTINA ORLOPP Nach dem verlorenen Übernahmekampf gegen UniCredit sagt die Commerzbank-CEO, wie es nun weitergehen soll.

Einen resignierten Eindruck macht Bettina Orlopp nicht. Auch wenn die italienische UniCredit nun de facto die Kontrolle über Commerzbank übernommen hat, glaubt die Managerin an eine positive Zukunft der deutschen Privatbank. Es gehe nun darum, noch mehr Wert für die Stakeholder zu schaffen, betont sie. Die Top-Bankerin wirbt für einen konstruktiven Dialog mit der UniCredit-Spitze und hält mittelfristig einen Zusammenschluss mit der UniCredit-Tochter HypoVereinsbank für möglich. Ein Verkauf des mittlerweile profitablen Schweizgeschäfts würde keinen Sinn ergeben, findet sie. An einen vorzeitigen Rücktritt denkt sie nicht.

Frau Orlopp, Commerzbank hat die zweijährige Abwehrschlacht gegen UniCredit verloren. Was haben Sie falsch gemacht? Ich sehe das nicht so. Nachdem im September 2024 UniCredit bei uns eingestiegen ist, habe ich immer gesagt, dass ich unsere Aufgabe darin sehe, Wert für unsere Stakeholder und Aktionäre zu schaffen. Und das haben wir getan. UniCredit hatte ein ausgesprochen gutes Gefühl für das Timing. Sie hat Anteile gekauft, als Commerzbank auf einem wirklich niedrigen Bewertungsniveau war. Im September 2024 lag die Aktie bei 13 €. Heute liegt sie über 41 €. Wir haben unseren Ertrag und die Profitabilität in den vergangenen zwei Jahren signifikant gesteigert. Wir rechnen für dieses Jahr mit einer Cost-Income Ratio von 53%. Bei der Eigenkapitalrendite prognostizieren wir für dieses Jahr 12%. 2020 lag sie noch im negativen Bereich.

«Integration mit HypoVereinsbank ist in einer zweiten Phase möglich.»

Insofern müssten Sie UniCredit-Chef Andrea Orcel eigentlich doch dankbar sein. Ich glaube, es ist eher anders herum. Die Erfolge kommen aus der Umsetzung unserer Momentum-Strategie. Wir haben 2025 ein Rekordjahr gezeigt. Und 2026 verspricht das nächste Rekordjahr zu werden. Wir haben in den letzten vier Jahren schon 6 Mrd. € Kapital zurückgegeben. Allein für dieses Jahr planen wir eine Kapitalrückgabe von 3,2 Mrd. €.

Ziel war ja, dass Commerzbank eigenständig bleibt. Waren Sie vielleicht zu aggressiv in Ihrer Strategie gegenüber UniCredit? Wenn man mich kennt, weiss man, dass ich sehr ausgewogen im Ton bin. Ich war nie in irgendeiner Weise aggressiv unterwegs. Im Gegenteil, ich habe immer gesagt, unsere Aufgabe ist es, Wert zu stiften für alle Aktionäre. Natürlich hatten wir bei dem Übernahmeangebot ein anderes Ergebnis erwartet. Denn es umfasste keine Prämie, was sehr unüblich ist bei einer Übernahme. Auf dieser Basis konnten wir dieses Übernahmeangebot unseren Aktionären nicht empfehlen.

Sie haben Anfang des Jahres gesagt, die Übernahme mache angesichts der derzeitigen Bewertung von Commerzbank keinen Sinn. M&A im Bankensektor müsse Wert schaffen. Warum macht das jetzt doch Sinn? Das muss UniCredit für sich bewerten. Wir haben nun einen Kontrollaktionär, der 49% Anteile hat, wenn die Genehmigungen da sind. Wir sollten jetzt einen Weg finden, der den grössten Wert für alle unsere Stakeholder produziert. Damit sich diese Transaktion für alle lohnt, reicht es nicht aus, dass wir einfach unsere Ziele erfüllen. Wir müssen künftig noch mehr Wert schaffen. Dafür gibt es zwei Phasen. In der ersten, in die wir jetzt eintreten, kann man gemeinsam über Optimierungen beim Einkauf oder bei den Produktplattformen nachdenken. In einer zweiten Phase ist dann eine tatsächliche Integration möglich, zum Beispiel die Integration von HypoVereinsbank in Commerzbank. Das ist allerdings nur dann möglich, wenn UniCredit die Mehrheit von 75% erlangt, die in der Hauptversammlung nötig ist,



Orlopp sieht ihr Institut gut gerüstet für eine Zukunft unter dem Dach von UniCredit.

um bestimmte strukturelle Massnahmen durchzuführen.

Sie fordern jetzt konstruktive Gespräche mit der UniCredit-Spitze. Was stimmt Sie optimistisch, dass UniCredit-CEO Orcel da mitmacht und den Deal nicht vermässelt? Da müssen Sie eigentlich ihn fragen. Ich kann nur sagen, wir sind da. Wir arbeiten im Sinne aller Aktionäre und aller Stakeholder. Wir liefern ab, und das gilt jetzt auch für die kommenden Quartale. Wir arbeiten mit voller Kraft an der Umsetzung der Strategie.

Einer der strittigsten Punkte ist ja das Auslandnetz. UniCredit möchte nur das Polengeschäft behalten. Sie wollen an den gesamten Auslandaktivitäten mit der Präsenz in über vierzig Ländern festhalten. Zu welchen Zugeständnissen sind Sie hier bereit? Commerzbank wurde vor 156 Jahren gegründet mit dem Zweck, deutsche Kauf-

leute bei dem Weg nach draussen beim Export zu unterstützen. An dieser Kernaufgabe hat sich bis heute nichts geändert. Das Firmenkundengeschäft, also die Unterstützung der deutschen Wirtschaft bei ihrem Export und ihren Auslandaktivitäten, macht einen sehr gros-

«Unsicherheit über die künftige Ausrichtung ist ein Thema bei jedem Kundengespräch.»

sen Anteil am Ertrag der Bank aus. Die Bedingung ist immer, dass die Geschäfte eine Konnektivität mit Deutschland, der Schweiz, Österreich und Polen haben müssen, weil das unsere Kern- und Heimatmärkte sind.

Zur Person

Bettina Orlopp gilt als die wichtigste Top-Bankerin in Deutschland, vielleicht sogar in Europa. Seit Oktober 2024 führt sie die zweitgrösste deutsche Privatbank. Zuvor war sie als Strategiechefin mitverantwortlich für das M&A-Geschäft und rückte 2017 als erste Frau in den Commerzbank-Vorstand auf. 2020 stieg sie zur Finanzchefin des Instituts auf. Angefangen hat die 56-Jährige ihre Karriere bei McKinsey. Sie studierte Betriebswirtschaftslehre an der Universität Regensburg und promovierte am Lehrstuhl für Finanzierung. In ihrer Doktorarbeit beschäftigte sie sich mit der Abfindung von Minderheitsaktionären. Orlopp ist verheiratet und hat zwei Kinder.

Am Schweizer Geschäft wollen Sie festhalten?

Wir sind mittlerweile, was die ECA-Finanzierung (Exportkreditversicherung, Anm. der Red.) angeht, nach UBS die Nummer zwei in der Schweiz. Schweizer Unternehmen kommen zu uns, weil wir ihnen neben UBS die Welt nach aussen öffnen für ihr Exportgeschäft. Diesen Wertbeitrag sollten wir nicht aufgeben. Wir hatten in der Schweiz unsere Anfangsinvestitionen und haben am Anfang viel Zeit in den Aufbau langfristiger Kundenbeziehungen und der Profitabilität investiert. Mit der Strategie in der Schweiz sind wir inzwischen sehr zufrieden. Wir sehen hier profitables Wachstum. Es wäre nicht wertstiftend, wenn man dieses Geschäft, das wir über Jahre aufgebaut haben, jetzt zumacht.

Sie hatten aber in der Schweiz schon einen kleinen Zickzackkurs. Sie haben 2013 mehrere Standorte aufgemacht, dann geschlossen. Wie ernst meinen Sie es diesmal mit der Schweiz?

Wir meinen das jetzt schon seit Längerem sehr ernst. Im Jahr 2021 mussten wir mehrere Aussenstandorte schliessen, weil sie sich schlichtweg nicht gelohnt haben. Die Anpassung der Filialstruktur war vor allem eine konsequente Reaktion auf das veränderte Kundenverhalten. Es reicht aus, in der Schweiz in Zürich vertreten zu sein und dann «auszuschwärmen».

Mit UniCredit wären Sie eine noch stärkere Alternative zu UBS im Schweizer Firmenkundengeschäft, weil dann noch das Investment Banking und andere Dinge hinzukämen.

Ja, das wäre eigentlich ausgesprochen positiv, das stimmt.

Und Überlappungen mit HypoVereinsbank gäbe es in der Schweiz wahrscheinlich nicht.

HypoVereinsbank ist tatsächlich komplett auf Deutschland fokussiert. Aber

wir können natürlich UniCredit, gerade was das Thema Osteuropa angeht, ganz gut nutzen.

In den letzten drei Jahren haben Sie ein regelrechtes Comeback in der Schweiz erlebt. Sie haben zweistelliges Wachstum erzielt. Haben Sie vom Aus von Credit Suisse profitiert?

Ja, das ist so. Der «CS-Effekt» hat dazu geführt, dass wir durch unsere langjährige Marktpresenz nun noch stärker von Firmenkunden ausgewählt wurden.

Inwiefern?

Wir sind deutsch- und mehrsprachig und in zahlreichen Ländern unterwegs. Das ist auch für Schweizer Unternehmen ausgesprochen attraktiv. Viele von ihnen haben früher mit CS und UBS als Bankpartner gearbeitet. Nach dem Wegfall von CS suchen sie nun eine gute Alternative zu UBS, die sicherlich weiterhin sehr stark ist und auch stark bleiben wird. Aber das war für uns eine gute Gelegenheit, die wir genutzt haben, um exportorientierte Schweizer Unternehmen zu begleiten.

Wegen der ungewissen Zukunft von Commerzbank haben Sie auf dem «Handelsblatt»-Bankengipfel vor einer wachsenden Unsicherheit in der Belegschaft und bei Kunden gewarnt. Wie stark bremsst die Unsicherheit das gegenwärtige Geschäft?

Im Moment tatsächlich noch nicht, aber die Unsicherheit über die künftige Ausrichtung der Bank ist schon ein Thema bei jedem einzelnen Kundengespräch, bei jeder einzelnen Betriebsversammlung, bei jedem Meeting. Die Wettbewerber warten natürlich nur darauf, dass wir irgendwann nur mit uns selbst beschäftigt sind.

«Wir sind bei der ECA-Finanzierung die Nummer zwei in der Schweiz.»

Wie oft haben Sie persönlich schon an Rücktritt gedacht? Es gibt ja einfachere Jobs in der Bankenwelt...

Das stimmt, aber ich habe im Oktober 2024 diesen Job akzeptiert mit dem vollen Wissen, worauf ich mich einlasse. Nun zu sagen, das ist jetzt alles unbequem, wäre irgendwie falsch. Ich habe das mit dem vollen Wissen gemacht, was passieren kann, wie es ablaufen kann. Und mir macht der Job ausgesprochen viel Spass. Ich bekomme viel positives Feedback aus der Bank und von aussen. Ich habe ein Versprechen abgegeben, dass ich für Commerzbank Wert schaffe. Da kann ich mich jetzt nicht einfach wegducken.

Welchen Rat würden Sie Aktionären jetzt geben?

Im Moment ist es ausgesprochen attraktiv, unser Aktionär zu sein. Das hat sich in den letzten Monaten überhaupt nicht verändert. Die Aktie entwickelt sich gut. Die Kursziele der Analysten werden konsequent entweder bestätigt oder sogar hochgesetzt. Wir haben für dieses Jahr eine Kapitalrückgabe von 3,2 Mrd. € versprochen, und es gibt überhaupt keine Anzeichen, dass wir das nicht abliefern werden. Auch für die Folgejahre sind wir sehr optimistisch, dass wir unsere Ziele halten und vielleicht sogar noch weiter ausbauen können. Damit ist auch für die nächsten Jahre ein sehr attraktiver Capital Return auf dem Zettel. Und mit einer Integration mit HypoVereinsbank würden wir nochmals mehr Wert produzieren.

Eine Integration mit Hypovereinsbank ergäbe für Sie also Sinn?

Es macht keinen Sinn, auf Dauer zwei Wettbewerber nebeneinander im selben Markt laufen zu lassen. Es kommt dann auf eine sinnvolle Ausgestaltung an. Aber wie gesagt, das ist wirklich etwas für eine Phase zwei. Wann und in welcher Form dies geschieht, ist heute offen. Im Moment tun wir alle gut daran, uns auf unsere Kunden zu konzentrieren.

INTERVIEW: NOTKER BLECHNER

Die Übernahmeschlacht um Commerzbank

Es war einer der spannendsten Übernahmekämpfe in der europäischen Bankenwelt. Nach zwei Jahren scheint er nun entschieden: Die italienische UniCredit hat sich durchgesetzt und ihre Beteiligung an Commerzbank auf fast 50% ausgebaut.

Die zweitgrösste deutsche Privatbank habe nun de facto einen Kontrollaktionär, räumt Commerzbank-CEO Bettina Orlopp im Interview mit FuW ein. Dabei hatte sich das Traditionsinstitut lange gegen das Anschleichen der Italiener gewehrt.

Im September 2024 hatte UniCredit über Nacht Anteile der Bundesregierung erworben und dann über Monate hinweg ihre Beteiligung kontinuierlich aufgestockt. Das Commerzbank-Management lehnte das Vorgehen als feindlich ab. Zudem enthalte das Übernahmeangebot keine Prämie.

Unterstützung erhielt Commerzbank von der Bundesregierung, die die Finanzierung des deutschen Mittelstands in Gefahr sieht. UniCredit-CEO Andrea Orcel, der einst bei

UBS das Investment Banking leitete, lässt das kalt. Das Commerzbank-Geschäftsmodell sei überdimensioniert, zersplittert und operativ ineffizient. Die Bank sei schlecht gemanagt und allein kaum überlebensfähig, wertete er.

